



## التغيرات في التوصية والسعر المستهدف؛ شراء لكل من دله الصحية / اسمنت نجران / اسمنت ينبع، ونستمر في "احتفاظ" لموبايلى

رفع التوصية إلى "شراء" من "احتفاظ" لأسهم دله الصحية واسمنت نجران وينبع، مع الاستمرار في التوصية "احتفاظ" لكل من موبايلى والاستمرار بالتوصية "شراء" لأسمنت العربية؛ نحن نرى أن التصحيح الأخير في السوق المالية السعودية - تداول، الذي تراجع حدود ١٦٪ من مستواه المرتفع في بداية سبتمبر، يوفر فرصة مغرية للمستثمرين للاستثمار في بعض الأسهم والتي كان تقييمها مرتفع قبل التراجع. في هذا التقرير، قمنا بتحديد بعض الشركات التي تقع ضمن تغطيتنا من التي تعرضت لتصحيح كبير من مستوياتها المرتفعة لتصبح جاذبة من منظور بعيد المدى. بالتوافق مع هذا الطرح، قمنا برفع توصيتنا لأسهم كل من شركة دله الصحية واسمنت نجران واسمنت ينبع لتصحيح "شراء" بدلا من "احتفاظ"، بينما زدنا السعر المستهدف لسهم الاسمنت العربية دون تغيير على التوصية "شراء"، كما أعدنا التوصية لسهم موبايلى "احتفاظ" بدلا من "التوصية والسعر المستهدف تحت المراجعة".

تحديث التصنيف	دله الصحية	موبايلى	اسمنت ينبع	اسمنت نجران	الاسمنت العربية	كيماونول	كيان
التصنيف السابق*	احتفاظ	تحت المراجعة	احتفاظ	احتفاظ	شراء	احتفاظ	احتفاظ
تحديث السعر المستهدف	١٤٤,٠	٥٨,٠	٨١,٠	٣٣,٠	٩٥,٠	١٥,٠	١٣,٥
السعر المستهدف السابق	١٤٤,٠	تحت المراجعة	٨١,٠	٣٢,٠	٨٨,٠	١٧,٠	١٥,٠
سعر السوق الحالي	١٢٦,٠	٥٦,٠	٦٧,٥	٢٨,٩	٨١,٣	١٤,٧	١٣,٢
التغير %	١٤%	٤%	٢٠%	١٤%	١٧%	٢%	٣%

\* وفقا لآخر تحديث للتصنيف خلال الربع الثالث ٢٠١٤

قمنا برفع تصنيف اسمنت نجران نتيجة لقوة مبيعاتها التي نمت منذ بداية العام بحدود ١٧٪ مقارنة بنفس الفترة من العام الماضي (مقارنة بتراجع مبيعات القطاع خلال نفس فترة المقارنة بحدود ١٪ - باستثناء اسمنت المدينة) واحتمال نمو صافي أرباحها بقوة (نمو متوقع بمعدل سنوي مركب للفترة من ٢٠١٤ إلى ٢٠١٦ بحدود ٢٥٪ سنويا)، بالإضافة إلى انخفاض التقييم مقارنة بالشركات المشابهة (مكرر الربحية المتوقع للعام ٢٠١٥ لأسمنت نجران هو ١٣,٤ مرة مقابل ١٤,١ مرة للقطاع)، كما قمنا برفع تصنيف اسمنت ينبع بسبب عائد توزيع الربح إلى السعر المغربي (متوقع للعام ٢٠١٥ بحدود ٣,٣٪) والفجوة في التقييم مقارنة بمتوسط شركات القطاع (مكرر الربحية المتوقع للعام ٢٠١٥ لأسمنت ينبع هو ١٢,٧ مرة مقابل ما يقارب ١٤,١ مرة للقطاع). أيضا، نستمر في تصنيف الاسمنت العربية "شراء" مع زيادة السعر المستهدف للسهم من ٨٨,٠ ر.س. إلى ٩٥,٠ ر.س. بسبب قوة مبيعاتها التي ارتفعت منذ بداية العام بحدود ٢٨٪ مقارنة بنفس الفترة من العام الماضي (مقارنة بتراجع مبيعات القطاع خلال نفس فترة المقارنة بحدود ١٪ - باستثناء اسمنت المدينة) بالإضافة إلى ضعف تقييم السهم (مكرر الربحية المتوقع للعام ٢٠١٥ لأسمنت العربية هو ١١,٨ مرة مقابل ما يقارب ١٤,١ مرة للقطاع). في قطاع الرعاية الصحية، نرفع من تقييم دله الصحية إلى شراء بسبب نموها الجاذب (نظرة واعدة للقطاع، التوسعة، نمو الأرباح القوي) والتصحيح المحتمل لربح السهم بحدود ٢٤٪ بعد الاستحواذ على مستشفى باقندو والدكتور عرفان مما يضغط مكرر الربحية المتوقع للعام ٢٠١٥ من ما يقارب ٢٨,١ مرة إلى مستوى منطقي ومقبول يبلغ بحدود ٢٢,٨ مرة (مكرر الربحية لدى الشركات المشابهة في المملكة ٢١,٢ مرة، عالميا بحدود ٢٢,٠ مرة). هنا أيضا، نعود لنستمر في تصنيفنا لسهم موبايلى على أساس "احتفاظ" بعد تخفيض صافي الربح خلال فترة التوقعات من ٢٠١٤ إلى ٢٠١٦ بحدود ٤٢٪ بعد أن قامت إدارة الشركة بتعديل الأرباح في نتائج الربع الثالث ٢٠١٤.

بالرغم من التقلبات، لا تغيير على نظرتنا البناءة للأسهم السعودية؛ التقييم منطقي وفقا للأساسيات الإيجابية؛ نظرة إجمالية لقوة الاقتصاد المحلي ونموه، مع ارتفاع الاحتياطيات وضالة الدين على المستوى السيادي واستمرار النظرة بتحقيق الشركات أرباح قوية بشكل منطقي (متوسط التوقعات من بلومبرغ خلال الفترة من ٢٠١٤ إلى ٢٠١٦ لنمو أرباح الشركات المدرجة في السوق المالية السعودية يبلغ بمعدل سنوي مركب ما يقارب ١٢٪)، نستمر في نظرتنا البناءة للأسهم السعودية بالرغم من زيادة التقلبات في الماضي القريب. بالإضافة لما تقدم، مع استمرار الأجواء القوية لعمليات طرح الأسهم للاكتتاب العام (تغطية طرح أسهم البنك الأهلي التجاري ٢٣ مرة، مع وجود طروحات لأسهم أخرى قادمة) مما يعني ثقة كبيرة من المستثمرين واحتمال زيادة السيولة، والحافز القادم المتمثل في تحرير السوق خلال النصف الأول ٢٠١٥ والذي سيمثل ارتفاع التدفقات الأجنبية القادمة والتي من شأنها أن تدعم السوق. بعد ارتفاع السوق السعودية منذ بداية العام الحالي بحدود ٩٪ (مع ملاحظة الفروقات بين القطاعات حيث تفوق أداء أسهم الشركات التي تعتمد على الاستهلاك المحلي الأداء الكلي للسوق). يبلغ متوسط الربحية المتوقع للسوق السعودية خلال العام القادم ما يقارب ١٥,٣ مرة وهو مكرر منطقي بالنظر إلى فرص النمو، الحجم، التنوع، والسيولة مع احتمال ارتفاع التدفقات النقدية القادمة.

تغطية القطاعات

ديبانجان راي

[DipanjnRay@FransiCapital.com.sa](mailto:DipanjnRay@FransiCapital.com.sa)

+٩٦٦ ١١ ٢٨٣٦٨٦١

عبدالعزيز جودت

[AJawdat@FransiCapital.com.sa](mailto:AJawdat@FransiCapital.com.sa)

+٩٦٦ ١١ ٢٨٣٦٨٥٦



## إطار العمل بالتوصيات

- شراء:** يوصي المحلل بشراء السهم عندما يكون تقديرنا للقيمة العادلة للسهم أعلى من سعر السهم في السوق بنسبة ١٠٪ أو أكثر.
- احتفاظ:** يوصي المحلل بالاحتفاظ بالسهم عندما يكون تقديرنا للقيمة العادلة للسهم أعلى أو أقل بنسبة ١٠٪ من سعر السهم في السوق.
- بيع:** يوصي المحلل ببيع السهم عندما يكون تقديرنا للقيمة العادلة للسهم أقل بنسبة ١٠٪ أو أكثر من سعر السهم السائد في السوق.
- تحت المراجعة:** التصنيف والسعر المستهدف: لأسهم الشركات التي يطرأ عليها تغييراً مؤقتاً خارج نطاق التصنيف المحدد لها.



## معلومات الاتصال

### قسم الأبحاث والمشورة

[Research&Advisory@FransiCapital.com.sa](mailto:Research&Advisory@FransiCapital.com.sa)

### السعودي الفرنسي كابيتال

مركز الاتصال

٨٠٠ ١٢٥ ٩٩٩٩

الموقع الإلكتروني

[www.sfc.sa](http://www.sfc.sa)

### شركة السعودي الفرنسي كابيتال ذ.م.م.

سجل تجاري رقم ١٠١٠٢٣١٢١٧، صندوق بريد ٢٣٤٥٤، الرياض ١١٤٢٦،

المملكة العربية السعودية، المركز الرئيسي - الرياض

مرخصة من قبل هيئة السوق المالية بترخيص رقم (٣٧-١١١٥٣)



## اخلاء المسؤولية

تم اعداد هذا التقرير من قبل شركة السعودي الفرنسي كابيتال، شركة استثمارية متخصصة لخدمات البنوك الاستثمارية، ادارة الأصول، الوساطة، الأبحاث، وخدمات الحافظ الأمين. يمكن أن يكون لشركة السعودي الفرنسي كابيتال أو شركتها التابعة علاقة بالشركة محل هذا التقرير و/أو أوراقها المالية.

يعتمد هذا التقرير على المعلومات المتاحة للعموم والتي نعتقد بثقتها، ولكننا لا نقدمها كمعلومات دقيقة أو مكتملة، وبالتالي لا يجب الاتكال عليها كمعلومات متكاملة أو دقيقة. وعليه، لا نقدم أو نضمن، لا صراحة ولا ضمناً، وينبغي أن لا يعول على عدالة أو دقة أو اكتمال أو صحة المعلومات والآراء المتضمنة في هذا التقرير.

تم اعداد هذا التقرير لأغراض المعلومات العامة فقط، ولا يسمح بإعادة انتاجه أو توزيعه لأي شخص. لا يعتبر هذا التقرير دعوة أو عرضاً لشراء أو بيع أي أوراق مالية. لم يأخذ التقرير في الاعتبار موائمة الاستثمار لطبيعة المستثمر. تحديداً، لم يتم خصيص هذا التقرير ليلتزم أهداف استثمارية محددة، أو وضع مالي معين، أو درجة المخاطر المرغوبة، أو احتياجات أي شخص متلقي لهذا التقرير. تنصح شركة السعودي الفرنسي كابيتال بشدة أي مستثمر محتمل أن يطلب إرشاد قانوني، محاسبي ومالي لدى اتخاذ القرار حول الاستثمار في الأوراق المالية وملائمتها لمتطلباته/متطلباتها. تتضمن أي توصيات استثمارية متضمنة في التقرير المخاطر والعوائد المتوقعة.

إن شركة السعودي الفرنسي كابيتال غير مسؤولة، بإجمالي القوانين والأنظمة المطبقة، عن أي خسارة ناتجة عن هذا التقرير أو أي من محتوياته أو ما يعلق به. قد لا تتحقق التوقعات المستقبلية الخاصة بالتوقعات المالية وتقديرات القيمة العادلة. إن جميع الآراء والتقديرات المتضمنة في التقرير تعتمد على رأي شركة السعودي الفرنسي كابيتال بتاريخ اعداد التقرير، والتي يمكن أن تتغير دون إشعار. إن الأداء الماضي لأي استثمار لا يعكس بالضرورة النتائج المستقبلية. قيمة الأوراق المالية، أو الدخل منها، أو أسعارها أو عملاتها، يمكن أن ترتفع أو تنخفض. من المحتمل أن يسترجع المستثمر قيمة أقل من قيمة الاستثمار الفعلي. أيضاً، يمكن أن يخضع الاستثمار إلى رسوم على الاستثمار في الأوراق المالية. يمكن أن يؤدي التغير في أسعار صرف العملات إلى تغيرات كبيرة في قيمة أو سعر أو الدخل من ورقة مالية. لا يسمح بإعادة انتاج هذا التقرير أو أي أجزاء منه دون الحصول على الموافقة الخطية من شركة السعودي الفرنسي كابيتال. لا يجوز توزيع هذا التقرير أو نسخ منه خارج المملكة العربية السعودية حيث من الممكن أن يكون توزيعه ممنوع قانوناً. يجب على الأشخاص مستلمي التقرير أن يكونوا على دراية بمثل هذا المنع والالتزام مثل هذه القيود. باستلام هذا التقرير، يوافق المستلم على الالتزام بالقيود السابقة.

السعودي الفرنسي كابيتال، شركة محدودة المسؤولية؛ سجل تجاري ١٠١٠٣٣١٢١٧، صندوق بريد: ٢٣٤٥٤، الرياض ١١٤٢٦ المملكة العربية السعودية، المركز الرئيسي - الرياض. شركة مرخصة وخاضعة لأنظمة هيئة السوق المالية السعودية بموجب الترخيص رقم (١١١٥٣-٣٧).